

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	19.13
总股本/流通股本(亿股)	6.86 / 6.03
总市值/流通市值(亿元)	131 / 115
52周内最高/最低价	25.94 / 16.50
资产负债率(%)	61.3%
市盈率	13.76
第一大股东	天津东安兄弟有限公司

研究所

分析师: 李帅华
SAC 登记编号: S1340522060001
Email: lishuaihua@cnpsec.com
分析师: 魏欣
SAC 登记编号: S1340524070001
Email: weixin@cnpsec.com

立中集团(300428)

主营业务持续向好，Q2 盈利创历史新高

● 投资要点

事件：公司发布 2026 年半年报，26H 实现营业收入 188.22 亿元，同比+30.32%；归母净利润 5.77 亿元，同比+43.81%；扣非归母净利润 5.49 亿元，同比+52.66%。26Q2 实现营收 103.70 亿元、归母 3.78 亿元、扣非归母 3.63 亿元，同比分别+42.84%/+58.16%/+63.51%，环比分别+22.69%/+89.95%/+95.16%，单季盈利创历史新高。

业绩驱动主要来自三大主业收入同步扩张、锻造车轮与免热处理合金等高附加值产品放量，以及墨西哥、泰国海外产能兑现，叠加国内外铝价及新旧铝价价差增厚出口与再生铸造铝合金利润。

三大主业盈利能力同步改善，铸造铝合金业务占比提升。上半年公司实现毛利润 19.81 亿元，同比+48.72%，分业务看，铸造铝合金/亮面车轮/中间合金营收贡献毛利 6.74/10.85/1.47 亿元，较去年同期+60.29%/+46.26%/+30.06%，占毛利润比重较去年同期+2.45/-0.92/-1.07pct，毛利率较去年同期+1.00/+2.67/+0.59pct，达到 6.34%/18.12%/10.62%。

锻造车轮表现亮眼，产品结构改善。公司铝合金车轮业务高端化转型成效显著，锻造车轮契合轻量化趋势，销量持续增长，上半年实现销量 34.71 万只，同比+395%，公司墨西哥、泰国海外基地配套建设锻造产线，远期锻造铝合金车轮总产能规划至 200 万只。

墨西哥基地、泰国基地投产贡献增量。海外基地方面，墨西哥 360 万只轻量化车轮项目已全面投产，配套 50 万只锻造产能自下半年开始逐步释放；泰国现有 500 万只车轮产能满负荷运行，三期 300 万只超轻量化铝合金车轮和 18 万只锻造车轮项目积极建设推进。分地区看，海外业务营收/毛利同比增加+25.56%/+57.20%，毛利占比提升 2.51pct 至 46.51%。

国内外铝价差拓展再生铝盈利空间，免热合金渗透率稳步提升。再生铝业务方面，公司与 200 多家核心供应商建立长期稳定合作，依托国内外再生料采购分选基地及海外产能布局，构建全球资源供应网络，报告期内，受国内外铝和新旧铝价价差等因素影响，进一步拓宽了公司铝合金车轮出口业务和再生铸造铝合金业务的盈利空间。此外，公司免热合金渗透率稳步提升，已批量配套多家新能源车企及大型压铸企业，2026 年上半年实现销量 3.83 万吨实现销售收入 5.92 亿元。

新材料业务多点开花，签订人形机器人加工件定点。(1) 微晶硅铝合金紧抓国内半导体设备国产化替代发展机遇，加快产能建设与下游客户认证工作，报告期实现销售收入 683 万元，同比增长 143%。

(2) 高端铝基功能中间合金、铝基稀土中间合金和航空航天级特种中间合金等材料积极推进在新兴业务领域的量产应用。(3) 可钎焊压

铸铝合金持续拓展热管理、储能、液冷设备等应用场景，产品验证和量产应用均在有序推进中（4）子公司上海立中创智机器人有限公司于本年初成立，专注机器人轻量化材料及零部件的研发创新与市场销售，公司与伟景智能签订《人形机器人加工件定点采购协议》，与具微科技等机器人公司开展战略合作，公司已具备生产大骨架、肩部关节、灵巧手关节、支撑系统结构件等机器人零部件的生产能力。

投资建议：考虑到公司泰国、墨西哥产能稳步爬产、扩产，产能利用率提升，免热合金等新材料业务发展迅速，预计公司2026/2027/2028 年实现归母净利润 12.26/15.62/17.72 亿元，分别同比+38.44%/+27.38%/+13.41%。

以 2026 年 8 月 27 日收盘价为基准，2026-2028 年对应 PE 分别为 10.69/8.40/7.40 倍。给予公司“买入”评级。

● **风险提示：**

价格波动风险，项目进度不及预期风险等。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	32124	38314	41895	46019
增长率(%)	17.90	19.27	9.35	9.85
EBITDA（百万元）	1785.82	1873.61	2202.95	2385.51
归属母公司净利润（百万元）	885.88	1226.39	1562.15	1771.56
增长率(%)	25.28	38.44	27.38	13.41
EPS(元/股)	1.29	1.79	2.28	2.58
市盈率（P/E）	14.80	10.69	8.40	7.40
市净率（P/B）	1.46	1.35	1.22	1.09
EV/EBITDA	13.41	11.63	9.66	8.71

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	32124	38314	41895	46019	营业收入	17.9%	19.3%	9.3%	9.8%
营业成本	29041	34518	37652	41357	营业利润	19.9%	38.0%	27.4%	13.4%
税金及附加	88	105	115	127	归属于母公司净利润	25.3%	38.4%	27.4%	13.4%
销售费用	373	445	486	534	获利能力				
管理费用	613	731	799	878	毛利率	9.6%	9.9%	10.1%	10.1%
研发费用	1053	1256	1374	1509	净利率	2.8%	3.2%	3.7%	3.8%
财务费用	124	-40	-94	-164	ROE	9.8%	12.7%	14.5%	14.8%
资产减值损失	-26	-100	0	0	ROIC	5.1%	5.0%	5.3%	5.1%
营业利润	1008	1391	1771	2009	偿债能力				
营业外收入	3	0	0	0	资产负债率	61.3%	63.4%	64.9%	65.3%
营业外支出	7	0	0	0	流动比率	1.38	1.39	1.41	1.44
利润总额	1004	1391	1771	2009	营运能力				
所得税	109	151	192	218	应收账款周转率	5.39	5.41	5.17	5.18
净利润	895	1240	1579	1791	存货周转率	5.82	5.87	5.64	5.66
归母净利润	886	1226	1562	1772	总资产周转率	1.42	1.50	1.43	1.38
每股收益(元)	1.29	1.79	2.28	2.58	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.29	1.79	2.28	2.58
货币资金	3011	5684	9186	12185	每股净资产	13.14	14.12	15.71	17.51
交易性金融资产	13	13	13	13	估值比率				
应收票据及应收账款	7031	7739	8462	9295	PE	14.80	10.69	8.40	7.40
预付款项	305	340	371	407	PB	1.46	1.35	1.22	1.09
存货	5374	6387	6967	7653	现金流量表				
流动资产合计	17372	21051	25897	30462	净利润	895	1240	1579	1791
固定资产	4473	3940	3454	2957	折旧和摊销	637	523	525	541
在建工程	826	826	826	825	营运资本变动	-1342	-1865	-1107	-1287
无形资产	751	735	719	699	其他	189	90	20	20
非流动资产合计	6529	6054	5552	5021	经营活动现金流净额	379	-12	1017	1064
资产总计	23901	27105	31448	35483	资本开支	-1140	-73	-23	-10
短期借款	8284	11284	14284	16784	其他	494	-46	0	0
应付票据及应付账款	2882	1915	2089	2294	投资活动现金流净额	-646	-119	-23	-10
其他流动负债	1426	1929	1991	2064	股权融资	185	0	0	0
流动负债合计	12592	15128	18364	21143	债务融资	845	3390	3000	2500
其他	2059	2045	2045	2045	其他	-230	-574	-491	-555
非流动负债合计	2059	2045	2045	2045	筹资活动现金流净额	799	2817	2509	1945
负债合计	14651	17173	20409	23187	现金及现金等价物净增加额	581	2673	3502	2999
股本	686	686	686	686					
资本公积金	2741	2741	2741	2741					
未分配利润	5180	5839	6696	7667					
少数股东权益	239	252	269	288					
其他	403	414	648	914					
所有者权益合计	9249	9932	11040	12296					
负债和所有者权益总计	23901	27105	31448	35483					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048